

REAKSI PASAR MODAL ATAS PERISTIWA MENGUATNYA KURS DOLAR AMERIKA SERIKAT TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH PADA 11 OKTOBER 2018

(Study pada perusahaan yang terdaftar di index LQ-45)

Vilmi Deas Pradini, Maheni Ika Sari, Achmad Hasan Hafidzi

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Jember

e-mail: vilmideas@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada reaksi pasar sebelum dan sesudah kenaikan tertinggi dolar Amerika terhadap nilai tukar rupiah pada 11 Oktober tahun 2018. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan apakah ada perbedaan abnormal return, aktivitas volume perdagangan, dan return keamanan variabilitas. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah event study. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 yang berjumlah 45 perusahaan sebagai sampel, dipilih dengan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan 5 hari sebelum dan 5 hari setelah kenaikan tertinggi Dollar Amerika Serikat sebagai periode pengamatan, menggunakan uji normalitas (One Sample Kolmogorov Smirnov) dan uji hipotesis (Paired Sampel T-Test). Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara abnormal return pada periode kenaikan tertinggi Dolar AS sebelum dan sesudah. Tidak ada perbedaan antara trading volume activity sebelum dan sesudah periode kenaikan tertinggi dolar Amerika Serikat. Tidak ada perbedaan antara security return variability pada periode kenaikan kurs dolar AS sebelum dan sesudah. Ini menunjukkan bahwa kenaikan kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah tidak memiliki kandungan informasi atau memiliki tetapi pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman tersebut.

Kata Kunci : Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability

ABSTRACT

This study aims to determine whether there is a market reaction before and after the highest increase of the US dollar against the rupiah exchange rate on October 11, 2018. This market reaction is indicated by whether there are differences in abnormal returns, trading volume activity, and security return on variability. The type of research used in this study is event study. This research uses companies listed in the LQ-45 index, which amount to 45 companies as samples, selected by purposive sampling method. This study uses 5 days before and 5 days after the highest increase in US Dollar as the observation period, using the normality test (Kolmogorov Smirnov One Sample) and hypothesis testing (Paired T-Test Sample). The results show that there is no difference between the abnormal return in the period of the highest increase in US dollars before and after. There is no difference between trading volume activity before and after the period of the highest increase in the United States dollar. There is no difference between security return variability in the period of the increase in the US dollar exchange rate before and after. This shows that the increase in the US dollar exchange rate against the rupiah exchange rate has no information content or has but the market does not react to the announcement.

Keyword : Abnormal Return, Trading Volume Activity, Security Return Variability

1 PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan aktivitas pasar modal tidak lepas dari peran investor sebagai pemodal dan keterbukaan informasi sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investor. Agar investor mengambil suatu keputusan yang rasional dalam berinvestasi, maka investor membutuhkan informasi yang relevan. Dengan kata lain, keputusan investasi yang dilakukan oleh investor merupakan reaksi atas informasi yang mereka terima atau suatu peristiwa yang terjadi yang mampu mempengaruhi keputusan berinvestasi investasi mereka (Parmadi, 2014).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi aktivitas investasi dipasar modal, salah satunya adalah nilai tukar mata uang. Secara teoritis dampak perubahan nilai tukar dengan investasi bersifat *uncertainty* (tidak pasti), dan kondisi ini kurang di sukai oleh investor karena cenderung membuat mereka berspekulasi. Kurs (*Exchange Rate*) adalah harga sebuah mata uang dari satu Negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya.

Pada bulan Oktober 2018, kurs rupiah mengalami pelemahan terhadap dolar yang sangat buruk sejak krisis moneter tahun 1998, karena pada bulan Oktober 2018, nilai tukar rupiah terhadap kurs dolar menyentuh angka 15.253 rupiah per USD yang terjadi pada tanggal 11 Oktober 2018.

Penguatan kurs dolar AS terhadap rupiah ini sangat memengaruhi kondisi ekonomi baik mikro maupun makro, yang juga memengaruhi pergerakan harga saham. Pergerakan harga saham dapat terjadi setiap saat, hal ini disebabkan oleh berbagai peristiwa yang dapat memengaruhi perekonomian dan juga perilaku investor dipasar modal.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Penelitian ini dilakukan atas saham LQ-45 dengan alasan bahwa saham-saham yang ada pada daftar saham LQ-45 adalah saham-saham yang aktif sehingga saham-saham tersebut lebih sensitive untuk mendeteksi reaksi pasar terhadap suatu informasi, baik informasi keuangan maupun informasi non-keuangan serta saham LQ-45 mewakili semua sektor saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Apabila peristiwa menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada 11 Oktober 2018 ini bersifat informatif, maka diharapkan akan ada perubahan maupun peningkatan *abnormal return*, *trading volume activity* maupun *Security return variability* atas saham perusahaan yang terdaftar di index LQ-45.

Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada tanggal 11 oktober 2018 pada perusahaan yang terdaftar di index LQ-45 ?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* saham sebelum dan sesudah menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada tanggal 11 oktober 2018 pada perusahaan yang terdaftar di index LQ-45 ?
3. Apakah terdapat perbedaan *Security return variability* saham sebelum dan sesudah menguatnya Kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada tanggal 11 Oktober 2018 pada perusahaan yang terdaftar di index LQ-45 ?

Tujuan Penelitian

1. *Abnormal return* saham sebelum dan sesudah menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada tanggal 11 oktober 2018 pada perusahaan yang terdaftar di index LQ-45 .
2. *Trading volume activity* saham sebelum dan sesudah menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada tanggal 11 oktober 2018 pada perusahaan yang terdaftar di index LQ-45.
3. *Security return variability* saham sebelum dan sesudah menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada tanggal 11 oktober 2018 pada perusahaan yang terdaftar di index LQ-45.

TINJAUAN PUSTAKA

Market Efficiency Theory

Menurut Fama (1970) dalam mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH) yaitu efisiensi dalam bentuk lemah (*weakform*) yang berarti semua informasi dimasa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang, yang kedua yaitu efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form*) dimana harga pasar saham yang berbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, deviden, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, dan peristiwa-peristiwa terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang), yang terakhir yaitu efisiensi dalam bentuk kuat (*strongform*) yaitu harga pasar saham yang terbentuk sekarang merupakan cerminan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan atau jika harga harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

Signalling Theory

Menurut Hartono (2013) informasi yang di publikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan dan variabilitas tingkat keuntungan saham.

Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualkan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal ialah saham, waran, right, dan berbagai produk turunan seperti opsi. Hartono (2013) dalam Pasar modal menurut Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 bab 1 pasal 1 ayat (13) pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek

Event Study

Event study atau studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dan dapat

digunakan untuk menguji kandungan informasi dari pengumuman tersebut. Tujuan metode *event study* adalah untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar Hartono (2010).

Saham

Samsul (2006) saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan yang pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham (DPS).

Abnormal Return

Abnormal Return adalah kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, sedangkan *return* normal sendiri adalah *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Return* tidak normal atau *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Hartono, 2008). Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapatkan lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.

Trading Volume Activity (TVA)

Trading Volume Activity atau Volume Perdagangan Saham adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham yang dilakukan oleh investor dalam satuan uang Sutrisno (2000). *Trading Volume Activity* menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan seberapa aktif dan likuid suatu saham diperdagangkan dipasar modal.

Security return variaility

Security return variaility adalah sebagai indikator variabilitas tingkat keuntungan saham yang digunakan untuk melihat apakah pasar secara agregat menilai informasi sebagai sesuatu yang informatif, dalam artian apakah informasi tersebut dapat mengakhibatkan perubahan pada *return*. Jika pasar bereaksi terhadap suatu informasi, maka informasi tersebut dapat mengakhibatkan perubahan pada *return*.

Penelitian Terdahulu

Beberapa hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan terhadap *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*, dan *Security Return Variability* menyimpulkan hasil yang berbeda-beda diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Aini (2015) menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah penguatan kurs dolar AS terhadap pada tanggal 29 September 2015.

Penelitian yang dilakukan oleh Rundengan (2017) terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume activity* dan SRV Peristiwa tentang pelantikan Sri Mulyani sebagai menteri keuangan. Berbeda dengan hasil penelitian A'la (2017) dapat disimpulkan Tidak terdapat perbedaan *abnormal return*, *trading volume*, *bid-ask spread* dan *security return variability* pada periode sebelum sampai sesudah pengumuman *stock split*.

Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 = Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa menguatnya kurs dolar As terhadap nilai tukar rupiah pada tanggal 11 Oktober 2018
- H2 = Terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa menguatnya kurs dolar As terhadap nilai tukar rupiah pada tanggal 11 Oktober 2018
- H3 = Terdapat perbedaan *security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa menguatnya kurs dolar As terhadap nilai tukar rupiah pada tanggal 11 Oktober 2018

METODELOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Berdasarkan jenis penelitian, studi ini ditinjau sebagai studi komparatif, karena bersifat membandingkan perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada 11 Oktober 2018. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah metode *event study* untuk menganalisis reaksi pasar atas peristiwa penguatan tertinggi kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah. Periode pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu 5 hari sebelum sehari saat peristiwa dan 5 hari sesudah peristiwa.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang di dapat melalui perantara atau dengan kata lain tidak langsung didapat dari sumbernya. Data sekunder diperoleh dari semua perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ-45 diperoleh dari www.yahoofinance.com

Definisi Operasional Variabel

Dari penelitian ini akan membandingkan hasil perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* dan *Security return variability* sebelum dan sesudah peristiwa menguatnya kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah pada 11 Oktober 2018.

Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam index LQ-45. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu mengambil sampel yang telah ditentukan berdasarkan maksud dan tujuan penelitian. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini yang salah satunya yaitu perusahaan tidak melakukan corporat action selama periode penelitian dan jumlah sampel penelitian ini berjumlah 45 perusahaan.

Teknik Analisis Data

a. *Abnormal Return*

Menghitung *abnormal return* sebagai berikut:

- 1) Menghitung *Actual Return* (R)

$$R_{i,t} = \frac{p_{i,t} - p_{i,t-1}}{p_{i,t-1}}$$

Notasi :

- $R_{i,t}$ = *actual return* saham (i) pada hari ke-t
 $p_{i,t}$ = harga saham (i) pada harga ke-t
 $p_{i,t-1}$ = harga saham (i) sebelum hari ke-t-1

2) Menghitung Return Ekspektasi

$$E(R_{i,t}) = \frac{LQ-45_t - LQ-45_{t-1}}{LQ-45_{t-1}}$$

Notasi :

$E(R_{i,t})$ = *expected return* pada hari ke-t

$IHSG_t$ = index harga saham gabungan pada hari ke-t

$IHSG_{t-1}$ = index harga saham gabungan pada hari ke t-1

3) Menghitung *Abnormal Return*

$$AR, t = Ri, t - E(Ri, t)$$

Notasi :

AR, t = *abnormal return* untuk saham (i) pada hari ke-t

Ri, t = *actual return* untuk saham (i) pada hari ke-t

$E(Ri, t)$ = *expected return* untuk saham (i) pada hari ke-t

b. Menghitung Trading Volume Activity

Mencari rata-rata trading volume activity (TVA) seluruh sampel pada event window

1) Menghitung Trading Volume Activity

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

c. Menghitung Security Return Variability

Menurut Husnan (1996) Perhitungan *security return variability* dapat dirumuskan sebagai berikut:

1) Menghitung Varian Dari Abnormal Return

$$V(ARit) = \frac{(\overline{Rit} - Rit)^2}{N-1}$$

Dimana :

$V(ARit)$ = varian dari *abnormal return* pada periode diluar pengumuman

\overline{Rit} = rata-rata *Return* saham i pada hari ke t

Rit = *Retun* saham i pada hari ke t

N = jumlah pengamatan

2) Menghitung Security Return Variability

$$SRVit = \frac{(ARit)^2}{V(ARit)}$$

Dimana :

$SRVit$ = variabilitas tingkat keuntungan saham i pada hari ke t

$(ARit)^2$ = *abnormal return* saham i pada periode ke t

$V(ARit)$ = varians dari *abnormal return* pada periode diluar pengumuman

Pengujian Hipotesis

Setelah data yang diolah telah diperoleh langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS. Pengujian data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, uji beda dua rata-rata (Paired Sample T-test). Dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

- a. Berdasarkan t hitung dan tabel :
 - i. H_0 diterima jika $|T \text{ hitung}| < |T \text{ tabel}|$.
 - ii. H_1 diterima jika $|T \text{ hitung}| > |T \text{ tabel}|$.
- b. Berdasarkan nilai probabilitas :
 - i. Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima
 - ii. Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan uji normalitas yang menyatakan bahwa data yang akan digunakan berdistribusi normal, maka tahap berikutnya melakukan analisis statistik dengan menggunakan uji Paired sampel T-test. Dalam penelitian ini ditetapkan tingkat signifikansi sebesar 0.05. hipotesis yang diuji yaitu :

Analisis Perbedaan *Abnormal Return*

Tabel 1

		Paired Samples Test							
		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
Pair					Lower	Upper			
1	AR sebelum - sesudah	.00361157	.02311221	.00344536	-.00333210	.01055525	1.048	44	.300

Sumber : spss 21, (diolah)

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa nilai signifikansi t hitung sebesar 0,300. Karena nilai signifikansi yaitu $0,300 > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak yang berarti bahwa secara statistik *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan kurs dolar Amerika terhadap nilai tukar rupiah tidak berbeda secara signifikan.

Analisis Perbedaan Trading Volume Activity

Tabel 2

		Paired Samples Test							
		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA sebelum – sesudah	.00138094	.00878123	.00130903	-.00125724	.004019911	1.055	44	.297

Sumber : spss (diolah)

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa nilai signifikansi t hitung sebesar 0,297. Karena nilai signifikansi yaitu $0,297 > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak yang berarti bahwa secara statistik *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan kurs dolar Amerika terhadap nilai tukar rupiah tidak berbeda secara signifikan.

Analisis Perbedaan Security Return Variability

Tabel 3

		Paired Samples Test							
		Paired Differences					T	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SRV sebelum – sesudah	.01555705	.06993126	.01042474	-.00545262	.03656673	1.492	44	.143

Sumber : spss (diolah)

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa nilai signifikansi t hitung sebesar 0,143. Karena nilai signifikansi yaitu $0,143 > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak yang berarti bahwa secara statistik *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan kurs dolar Amerika terhadap nilai tukar rupiah tidak berbeda secara signifikan.

Pembahasan Hasil Penelitian

***Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Peristiwa Mekuatnya Kurs Dollar Amerika Terhadap Nilai Tukar Rupiah**

Hasil pengujian terhadap *abnormal return* periode sebelum sampai sesudah menguatnya Kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah tidak mengalami perbedaan. Hasil ini tidak sesuai dengan *Sygnalling theory* menyatakan bahwa reaksi perubahan saham ditunjukkan dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga saham. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Utami (2017, liwe (2018) dan juga Aini (2015) yang sama-sama meneliti tentang kenaikan kurs dolar terhadap nilai tukar rupiah. Dengan kata lain reaksi pasar modal yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* tidak

terdapat perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah kenaikan kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah.

Peristiwa kenaikan kurs dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah tidak memiliki kandungan informasi yang signifikan sehingga para investor tidak bereaksi berlebihan sehingga abnormal return pada periode peristiwa kenaikan kurs dolar tersebut sebagai suatu peristiwa ekonomi yang akan mempengaruhi harga saham dan indeks harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 sehingga investor masih melakukan tindakan *wait and see* di bursa. Tindakan ini dilakukan karena para investor tidak mau mengambil resiko dengan terlalu cepat mengambil keputusan dari suatu informasi eksternal yang didapat. Kehati-hatian investor inilah yang menyebabkan pasar tidak bereaksi secara signifikan karena investor tidak ingin mendapat kerugian dari keputusan investasi yang dilakukannya.

Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Peristiwa Menguatnya Kurs Dollar Amerika Terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hasil pengujian terhadap *Trading Volume Activity* periode sebelum sampai sesudah menguatnya Kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah tidak mengalami perbedaan. Hasil ini tidak sesuai dengan *Sygnalling theory* menyatakan bahwa jika pengumuman informasi tersebut sebagai *signal* baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Hikmah (2009) mengemukakan bahwa pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*).

Penelitian dari Tahu(2018) mengenai kenaikan kurs dolar terhadap nilai tukar rupiah mendukung penelitian ini. Hasilnya adalah tidak adanya perbedaan kenaikan kurs dolar terhadap nilai tukar rupiah terhadap volume perdagangan saham, karena para pelaku pasar yang berada di indeks LQ-45 telah mengantisipasi peristiwa ini sebagai peristiwa ekonomi, sehingga mereka tidak terburu-buru untuk melakukan aktivitas jual-beli saham. Pemilihan sampel perusahaan LQ-45 yang merupakan kumpulan perusahaan berkapitalisasi besar sangat berpengaruh terhadap hasil penelitian TVA yang menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa tersebut. Perusahaan berkapitalisasi besar merupakan saham yang lebih banyak diperhatikan oleh pasar

Security Return Variability Sebelum dan Sesudah Peristiwa Menguatnya Kurs Dollar Amerika Terhadap Nilai Tukar Rupiah

Hasil pengujian terhadap *Security Return Variability* periode sebelum sampai sesudah menguatnya Kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah tidak mengalami perbedaan. Hasil ini tidak sesuai dengan *Sygnalling theory*, (Martono dan Harjito, 2007) menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sinyal perubahan dapat dilihat dari reaksi harga saham. Reaksi tersebut dapat berupa reaksi positif dan reaksi negatif.

Hal ini dikarenakan bahwa peristiwa kenaikan kurs dolar AS tidak mempunyai kandungan informasi untuk dapat mempengaruhi preferensi investor dalam berinvestasi, sehingga tidak ada perbedaan dalam distribusi return yang diperoleh di seputar peristiwa kenaikan kurs dolar tersebut. Hal ini cukup beralasan karena dimungkinkan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 telah mengantisipasi peristiwa kenaikan kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah dikarenakan saat peristiwa tersebut terjadi berbarengan dengan peristiwa

ekonomi global yang sedang terjadi seperti kebijakan yang dilakukan negara Amerika sendiri dan naiknya harga minyak mentah dunia.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian dengan menggunakan uji *Paired sample T-test* yang dilakukan untuk menguji *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability* sebelum dan sesudah kenaikan kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah dapat ditarik kesimpulan bahwa :

- a. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan kurs Dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini terbukti dengan hasil *abnormal return* yang tidak signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α yaitu $0,300 > 0.05$.
- b. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan kurs Dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini terbukti dengan hasil *Trading Volume Activity* yang tidak signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α yaitu $0,297 > 0.05$.
- c. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *Security Return Variability* sebelum dan sesudah peristiwa kenaikan kurs Dolar Amerika Serikat terhadap nilai tukar rupiah. Hal ini terbukti dengan hasil *Security Return Variability* yang tidak signifikan dengan nilai sig yang lebih besar dari nilai α yaitu $0,143 > 0.05$.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah :

1. Bagi Investor dan Calon Investor
Dari hasil penelitian ini, diharapkan investor atau calon investor untuk tidak terpengaruh oleh informasi publik dan mencari informasi akurat untuk dapat memperdalam analisis teknikal maupun fundamental. Selain itu, investor diharapkan dapat berperan menjadi investor yang cerdas dalam melakukan analisis dan menginterpretasikan setiap informasi perihal ketidakpastian nilai mata uang rupiah sehingga setiap keputusan yang diambil bisa tepat dan mampu memberikan keuntungan.
2. Bagi Perusahaan (Emiten)
Hasil dari penelitian ini mengatakan bahwa peristiwa penguatan tertinggi nilai mata uang dolar US terhadap nilai mata uang rupiah pada periode pengamatan 11 hari bursa disekitar peristiwa dapat mempengaruhi tingkat keuntungan dan tingkat likuiditas saham. Diharapkan bagi perusahaan (emiten) untuk dapat mengkaji setiap peristiwa dan dapat mengambil kebijakan yang tepat agar tidak terjadi reaksi pasar modal yang berlebihan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dan variabel lain agar hasil dari analisis tersebut lebih lengkap seperti meneliti saham-saham non-LQ45 dan juga dapat meneliti tentang event yang berbeda seperti pengumuman deviden atau pengumuman kebijakan pemerintah lainnya. Serta menambah periode penelitian, baik memperpanjang periode pengamatan maupun dengan ditambahkan periode estimasi. Selain itu dapat juga menambahkan cakupan populasi yang digunakan baik dibedakan berdasarkan jenis industri maupun diberlakukan secara umum.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Harjito dan Martono. 2007. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia : Yogyakarta.
- Aini, Niswah Qurrotul. 2015. *Reaksi Pasar Modal Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Penguatan Tertinggi Dolar Us Terhadap Rupiah Tahun 2015*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- A'la, Najmi. 2017. **Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Split Tahun 2016**. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 3*– Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya
- Endraswati, Hikmah.2009. **Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan di BEI**, STAIN Salatiga : Artikel.
- Fama, Eugene, 1970, *Efficient Capital Markets – A review of theory and empirical work*, Journal of Finance Vol. 25, No. 2
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesebelas*. Cetakan Pertama. BPFE, Yogyakarta.
- _____.2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Cetakan Pertama. BPFE, Yogyakarta.
- _____. 2010. *Study Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Edisi Pertama. BPFE, Yogyakarta.
- J.M. Rundengan. 2017. **Reaksi Pasar Atas Pelantikan Sri Mulyani Sebagai Menteri Keuangan Pada 27 Juli 2016 (Studi Pada Saham LQ-45)**. *Jurnal EMBA Vol.5 No.2 September 2017, Hal.2731-2741*
- Liwe, C.T.S.2018. **Reaksi Investor Dalam Pasar Modal atas Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat Pada Nilai Tukar Rupiah pada tanggal 26 agustus 2015 (study pada perusahaan manufaktur sub sektor food and baferage yang listed di BEI)**. *Jurnal EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015, Hal.1274-1282*.
- Parmadi, Ni Ketut Alit Rusmadewi, Adiputra, I Made Pradana, dan Dharmawan, Nym. Ari Surya. 2014. **Analisis Reaksi Investor Terhadap Kenaikan Harga Bahan Bakar Minyak di Bursa Efek Indonesia (Event Study Terhadap Kenaikan Harga BBM Pada 21 Juni 2013)**. *E-Journal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha, Vol.2, No.1, Tahun 2014*.
- Sutrisno, W. 2000. Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di BEJ. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. vol. 2, no. 2. pp. 113*
- Tahu, Gregorius Paulus. 2018. **Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pelemahan Rupiah Terhadap Dolar AS (event study yang terdaftar di BEI)**. *Jurnal Ekonomi. FE Universitas Mahasaraswati. Denpasar*.
- Utami, P.C.H. 2017. **Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Peristiwa Menguatnya Kurs Dolar Amerika Serikat Pada Nilai Tukar Rupiah (event study pada peristiwa menguatnya kurs dolar AS terhadap nilai tukar rupiah tanggal 26 agustus 2015)**. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi. vol. 7, no. 1*.